

PwC-Immospektive

Interprétation de la newsletter « Méta-analyse immobilière mai 2021 »

Les références aux graphiques de FPRE sont indiquées dans le texte de la manière suivante : « [1] », etc.

Prévisions du PIB pour 2021 et 2022 à 3,2 % et 3,1 % respectivement

Le niveau du PIB d'avant la crise devrait être atteint d'ici un an

Le baromètre conjoncturel suisse du KOF a repris de l'élan depuis mars et a atteint 138 points en avril, soit le niveau le plus élevé depuis début 2010.¹ Les prévisions des experts concernant le PIB pour 2021 restent inchangées par rapport au début de l'année à 3,2 % et reculent légèrement à 3,1 % pour 2022 (février 2021 : 3,3 %) [8]. Elles restent donc largement supérieures à la croissance potentielle actuelle de 1,5 % [9]. Un nouvel assouplissement des mesures ainsi que les progrès des campagnes de vaccination devraient continuer à stimuler la reprise de l'économie mondiale et à marquer le rythme de la croissance.² Tout en reconnaissant que les prévisions sont toujours sujettes à des risques considérables, le scénario de base du KOF prévoit que le PIB suisse atteindra le niveau d'avant la crise dès le second semestre 2021, alors qu'en février, on n'escomptait pas d'atteindre ce niveau avant début 2022 au plus tôt.³ Les perspectives positives concernant l'évolution générale de l'économie, notamment, ont récemment fait remonter l'indice du climat de consommation au niveau d'avant la crise, début 2020.⁴ La consommation privée a bénéficié d'effets de rattrapage depuis les mesures de réouverture en mars et devrait poursuivre sa reprise.⁵ La demande mondiale a

21 mai 2021

La dynamique économique s'est accélérée au cours des derniers mois, stimulant le commerce et la consommation. Les perspectives d'inflation ont augmenté, entraînant une hausse des taux d'intérêt. Dans le secteur immobilier, les loyers résidentiels et de bureaux stagnent. Cependant, les emplacements de première catégorie sont toujours très recherchés dans tous les secteurs et les exigences de rendement continuent de diminuer. Dans les zones périphériques, en revanche, la prudence est de mise. Le secteur de la construction profite d'une euphorie à court terme, mais les perspectives restent moroses. La demande de logements en propriété reste élevée et les prix continuent d'augmenter.

également augmenté récemment, ce qui a dynamisé le secteur des exportations suisses.⁵ La consommation de la Chine a fortement augmenté et les exportations ont atteint un niveau record en mars. Aux États-Unis, la vigueur du commerce de détail a récemment entraîné une croissance économique rapide. En Suisse, le secteur manufacturier a particulièrement profité de la hausse de la demande et l'indice des directeurs d'achat a atteint des niveaux record en avril dans toute l'Europe.² Cette bonne dynamique

économique n'aura qu'un effet différé sur le marché du travail. Bien que l'on ne s'attende pas à de nouvelles pertes massives d'emplois, l'incertitude demeure.³ Le taux de chômage prévu pour l'année en cours a légèrement diminué par rapport à février, à 3,4 % (février 2021 : 3,6 %). Le marché du travail devrait pouvoir profiter de la reprise économique en 2022. Avec 3,1 % en moyenne, le taux de chômage prévu en 2021 recule aussi légèrement par rapport à février 2021 [8].



¹ Konjunkturforschungsstelle (KOF), Medienmitteilung vom 30. April 2021: KOF Konjunkturbarometer

² Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / Mai 2021

³ KOF, Konjunkturanalyse, Prognose 2021/2022. Schweizer Wirtschaft erholt sich – Coronavirus bleibt Taktgeber

⁴ Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Medienmitteilung vom 4. Mai 2021: Konsumentenstimmung zurück auf Vorkrisenniveau

⁵ SECO, Medienmitteilung vom 11. März 2021: Prognose: Zügige Erholung nach schrittweiser Lockerung der Corona-Massnahmen



Perspectives d'inflation positives en glissement annuel pour la première fois depuis fin 2019

L'indice suisse des prix à la consommation a affiché un taux de variation annuel positif de 0,3 % en avril, pour la première fois en 14 mois, reflétant un regain d'activité économique.^{6,7} De ce fait, les prévisions d'inflation en avril ont été relevées de 0,1 % par rapport à février pour passer à 0,4 % pour 2021 et 0,5 % pour 2022

[8]. Parallèlement à la hausse des prix du pétrole, une légère baisse du franc a eu un impact positif sur les prévisions. Néanmoins, la monnaie reste fortement valorisée, raison pour laquelle la Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste. Le taux d'intérêt directeur reste inchangé à -0,75 % [11].⁸

Le dynamisme de l'économie entraîne une hausse des taux d'intérêt, en particulier pour les échéances plus longues

Des perspectives économiques plus dynamiques et des anticipations d'inflation plus élevées ont récemment entraîné une hausse des rendements dans le monde entier, ce qui, en Suisse, a particulièrement affecté les obligations à plus longue échéance.⁹ Les rendements des obligations de la Confédération à

1, 5 et 10 ans s'établissaient début avril à -0,79 %, -0,63 % et -0,29 % (janvier : -0,8 %, 0,76 %, 0,55 %) [22]. Selon le consensus, le rendement des obligations d'État à 10 ans devrait rester à ce niveau jusqu'à fin 2022, de sorte que les prévisions pour 2021 ont été revues à la hausse, passant de -0,5 % en début d'année à -0,3 % [20]. On observe également une hausse significative des taux hypothécaires fixes à 10 ans au cours du dernier trimestre (mars 2021 : 1,37 %, décembre 2020 : 1,25 %), tandis que les taux d'intérêt des hypothèques fixes à court terme n'ont que légèrement augmenté, ou ont même baissé. Le taux d'intérêt d'une hypothèque à taux fixe à 5 ans était de 1,09 % en mars (contre 1,25 % en décembre), et celui d'une hypothèque à 3 ans s'établissait à 1,04 % (1,03 % en décembre) [23].

La construction poursuit sa dynamique positive en début d'année

Le secteur de la construction a pu poursuivre sur la lancée de la fin de l'année et a de nouveau enregistré des résultats positifs au premier trimestre. L'indice de la construction a augmenté de 2,7 % (T4 : 2,6 %) et est donc supérieur de 2 % par rapport au même trimestre de l'année

précédente. Cette évolution est principalement due à la construction résidentielle (+4,8 % par rapport au trimestre précédent). En glissement annuel, les perspectives de chiffre d'affaires dans ce segment ont toutefois perdu 0,9 %, tandis que les attentes ont augmenté de 4,2 % pour la construction commerciale et de 1,5 % pour les travaux publics par rapport à l'année précédente [17].¹⁰

Pression croissante dans la construction de bâtiments, le secteur du génie civil reste robuste

Malgré une certaine reprise de la construction de bâtiments depuis mi-2020, le secteur doit faire face à des temps difficiles. Même si l'augmentation des permis de construire accordés dans la construction résidentielle et l'augmentation des demandes de permis de construire dans la construction commerciale laissent entrevoir des prévisions de chiffres d'affaires légèrement positives à court terme, les chiffres d'affaires resteront probablement très éloignés de ceux de l'année du boom de la construction de 2019 [16]. En outre, le secteur est mis sous pression par l'augmentation des prix des matières premières (cuivre, bois et plastique) par rapport à l'année précédente.¹¹ Le secteur reste également soumis à une grande incertitude liée à la pandémie et à son impact sur la demande dans le marché immobilier. Il faut par ailleurs s'attendre à ce que certains investissements soient abandonnés, et cela affecte désormais les constructions de bâtiments non seulement privés mais aussi publics. Le secteur du génie civil, en revanche, reste robuste et laisse espérer une croissance stable des chiffres d'affaires. Le principal moteur de cette évolution devrait être la construction de routes.¹⁰

Les prix des logements en propriété repartent à la hausse

L'environnement financier, ainsi que l'impact de la pandémie sur les besoins en logement, continuent d'alimenter la demande de logements en propriété.¹² Tant l'offre (appartements : -4,3 %, maisons individuelles : -8,3 %) que les durées de mise en vente ont diminué en 2020 par rapport à l'année précédente, mettant en

⁶ Bundesamt für Statistik (BFS), Medienmitteilung vom 05.05: Die Konsumentenpreise sind im April um 0,2% gestiegen

⁷ Credit Suisse, Monitor Schweiz / 1. Q 2021

⁸ Schweizerische Nationalbank (SNB), Quartalsheft 1 / 2021 März

⁹ Zürcher Kantonalbank (ZKB), Immobilien aktuell / April 2021

¹⁰ Credit Suisse, Bauindex Schweiz / 1. Quartal 2021

¹¹ Handelsblatt, Medienmitteilung vom 10.05.2021: Der neue Rohstoff-Fluch: Rekordpreise lasten auf den Gewinnerwartungen der deutschen Industrie

¹² ZKB, Immobilienbarometer / 1. Quartal 2021

¹³ Credit Suisse, Schweizer Immobilienmarkt 2021 / März 2021

évidence un excès de demande.¹³ On prévoit également une forte demande et une hausse des prix de l'immobilier résidentiel pour l'année en cours. Toutefois, en raison des exigences réglementaires de financement des banques, il est probable que cette pression à la hausse exercée sur les prix ne tardera pas à disparaître, ce qui explique que la courbe des prix s'aplatisse de plus en plus. Au premier trimestre 2021, les prix des maisons individuelles [4,57,58] et des appartements en propriété [3,63,64] ont enregistré une hausse de 2 % et de 2,2 %, respectivement, poursuivant ainsi la tendance à la hausse des prix des logements dans l'ensemble du pays. Cela signifie que les prix des transactions sont 6,4 % (maisons individuelles) et 2,7 % (appartements) plus élevés que l'année précédente. En ce qui concerne les appartements, les prix dans la région alpine (+4,4 %) et au Tessin (+4,2 %) en particulier ont augmenté par rapport à l'année précédente, tandis que dans les autres régions, ce sont les prix des maisons individuelles qui ont stimulé la croissance. Au 1^{er} trimestre de l'année, c'est dans les régions de la Suisse orientale (+4,3 %) et du Jura (+3,3 %) que les prix des maisons individuelles ont le plus augmenté.¹⁴

Les prix des logements en propriété en hausse de 7 % sur un an

En comparaison sectorielle, les prix des logements occupés par leurs propriétaires, en particulier dans le segment de prix le plus élevé, ont augmenté au 1^{er} trimestre (appartements: 3,3 %, maisons individuelles: 3,2 %). Toutefois, les prix des appartements dans ce segment sont encore inférieurs de 1 % à ceux de l'année précédente. Les prix des appartements dans les catégories de prix les moins chères se sont comportés différemment. Ils ont également augmenté récemment (prix bas: 2 %, prix moyens: 1 %) et sont maintenant supérieurs de plus de 6 % au niveau de l'année précédente. Les prix des maisons individuelles sont également sensiblement plus élevés en glissement annuel dans les trois segments de prix (bas: 6,1 %, moyens: 5,6 %, élevés: 7 % par rapport au T1 2020).¹⁴

Loyers résidentiels inférieurs aux chiffres de l'année précédente dans toute la Suisse

La demande d'appartements locatifs n'a guère été affectée par la pandémie sur le plan conjoncturel. Au cours de la même période, l'offre a encore augmenté, de sorte que le taux de vacance des appartements locatifs devrait à nouveau grimper en 2021.⁷ On constate également

qu'en raison de la pandémie, la demande d'appartements plus grands augmente et que l'attrait des agglomérations s'accroît par rapport aux centres. Cependant, il ne faut pas s'attendre actuellement à un renversement de la tendance à l'urbanisation.¹³

Wohnungsmieten 2,2% unter dem Vorjahr, Diskontsätze für Zentrumsanlagen nochmals tiefer

Les loyers du marché pour les appartements locatifs (loyers réels) ont baissé de 1,8 % dans toute la Suisse au premier trimestre et sont donc inférieurs de 2,2 % au niveau de l'année précédente [25]. Au cours du dernier trimestre, ce sont les loyers de la région de Zurich qui ont le plus baissé, de -2,8 %, ce qui signifie qu'à la fin mars, ils étaient inférieurs de 2,3 % par rapport à l'année précédente. En comparaison annuelle, la correction est encore plus marquée dans les régions de Suisse méridionale (-4,1 %), de Bâle (-3,2 %) et de Suisse orientale (-2,5 %) [26]. Comme au quatrième trimestre 2020, les loyers des appartements anciens ont subi une pression plus forte au premier trimestre 2021 (-2,1 %) que ceux des appartements neufs (-1,5 %).¹⁵

Malgré la baisse des loyers, la préférence accordée par les investisseurs à l'immobilier résidentiel de rendement reste forte et les exigences de rendement continuent de diminuer. Le taux d'escompte minimal réel d'un immeuble résidentiel de rendement récent, de taille moyenne, jouissant d'une bonne micro-situation a de nouveau baissé en avril à 1,88 % (janvier: 1,89 %) [34,35]. Selon une enquête réalisée par PwC en mars auprès des experts, les rendements minimaux les plus bas sont également attendus dans les villes de Genève (2,0 %), Lausanne (2,2 %) et Bâle (2,3 %). Ces chiffres sont jusqu'à 30 points de base (pb) inférieurs aux estimations faites l'automne dernier. En dehors des centres urbains, on a également observé pour les rendements minimaux des baisses allant jusqu'à 35 pb. Selon les experts, c'est dans la région lémanique que ces chiffres sont les plus bas (2,5 %), ainsi que dans l'agglomération zurichoise et en Suisse centrale (2,6 % dans les deux cas). Outre les emplacements de catégorie A dans la région alpine (+20 pb) et la Suisse méridionale (+10 pb), les emplacements de catégorie B et C sont aussi considérés avec plus de prudence, de manière

générale. Les rendements attendus pour ces emplacements sont restés stables dans l'ensemble, ou ont même augmenté.

Les loyers des bureaux se maintiennent, les rendements des emplacements de catégorie A continuent de baisser

L'attractivité des surfaces commerciales reste forte en raison de la pression des investisseurs malgré l'incertitude accrue causée par la pandémie.¹⁶ Sur la base des permis de construire délivrés en 2020, l'activité de planification des surfaces commerciales a même dépassé la moyenne à long terme l'année dernière. L'attentisme persistant de certaines entreprises laisse présager une diminution de l'extension des surfaces commerciales et une hausse de la vacance locative en 2021.^{13,16} En outre, les entreprises ont tendance à préférer les emplacements centraux aux emplacements périphériques pour leurs bureaux, car elles considèrent que le choix du site est encore plus important lorsqu'il s'agit de motiver les employés à revenir au bureau.¹³ L'enquête réalisée par PwC en mars 2021 auprès des experts révèle également que les emplacements de premier choix restent avantageux. Depuis l'automne 2020, les prévisions de rendement dans les centres de Zurich et de Genève (2,2 %), de Bâle et de Winterthur (2,6 %) et dans les régions de Zurich et du lac Léman (3,1 %) ont diminué de 10 à 40 pb. En revanche, les autres régions sont évaluées avec plus de prudence, y compris dans les villes. Par rapport à l'enquête de l'automne, les experts relèvent leurs prévisions de rendement dans ces endroits de jusqu'à 50 pb.

Hausse de 21,5 % des loyers des bureaux dans le canton de Zoug en glissement annuel

Dans ce contexte, le tableau des loyers de bureaux (loyers réels) est étonnamment contrasté. Les loyers dans les cantons plus ruraux de Bâle-Campagne, de Neuchâtel, de Schaffhouse et du Tessin ont connu la plus forte croissance au premier trimestre, à 4,9 % chacun, tandis que les loyers dans le canton de Genève ont baissé pour le cinquième trimestre consécutif (-2,6 % par rapport au T4/20). En comparaison annuelle, les cantons de Zoug et du Tessin se distinguent en enregistrant une hausse des prix des loyers de 21,5 % et 13,9 %

¹⁴ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, Datenstand 31. März 2021

¹⁵ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Renditeliegenschaften, Datenstand 31. März 2021

¹⁶ UBS, Schweizer Immobilienmarkt 1H21

respectivement. Dans la même période, c'est dans le canton de Genève que les loyers ont le plus baissé (-11,3 %). Les loyers ont baissé de 3,2 % dans le canton de Zurich et de 3,4 % à Bâle-Ville [37,38]. Dans l'ensemble de la Suisse, les loyers à la fin du mois de mars étaient inférieurs de 3 % au niveau de l'année précédente [2,36].¹⁵

Les perspectives du commerce de détail restent modérées malgré une bonne évolution au T1/21

Dans le secteur du commerce de détail traditionnels, les secteurs Food et Near-Food profitent des restrictions imposées aux entreprises de restauration et de l'augmentation des activités de vacances au sein du pays.⁷ De ce fait, le chiffre d'affaires total du commerce de détail affiche une courbe d'évolution anormalement élevée depuis la mi-2020. Les chiffres d'affaires réels corrigés des variations saisonnières (hors stations-service) ont augmenté de 3 % au 1^{er} trimestre et ont ainsi progressé de 10,3 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. Les ventes ont surtout été soutenues par les catégories des équipements informatiques et de communication (+16,2 %) et de la vente par correspondance et par Internet (+15,4 %). Le segment de l'alimentation a également enregistré une forte hausse de 7,8 %.¹⁷ Toutefois, dès que la situation se sera normalisée, il est probable que les ventes globales retrouvent les niveaux d'avant la crise et évoluent à un rythme stable ou décroissant.¹³

La modification de la mobilité a un impact structurel sur le marché des surfaces commerciales



Dans une perspective post-coronavirus, il est peu probable que le marché des surfaces commerciales retrouve des conditions habituelles. Pendant la pandémie, des ajustements structurels ont eu lieu, qui sont susceptibles de modifier à long terme la mobilité et la fréquentation piétonne, par exemple. En partant de l'hypothèse que le télétravail va gagner en importance, la fréquentation des lieux à forte densité d'emplois va diminuer. En contrepartie, les magasins de quartier ou les centres commerciaux en bénéficieront, car ils seront moins dépendants de la densité d'emploi environnante. Les achats spontanés en revenant du bureau vont se réduire et les dépenses se feront davantage dans les points de vente des zones périphériques, au détriment des centres. Néanmoins, les

rues commerçantes de premier ordre devraient probablement continuer à bien fonctionner.¹³ Les experts interrogés par PwC estiment que les rendements les plus élevés se situent à 2,5 % dans les villes de Zurich et de Genève et à 2,9 % à Berne, Bâle et Lausanne. Dans les régions périphériques, les prévisions de rendement devraient augmenter de 1 %. Dans l'ensemble, la pandémie du coronavirus a sans doute accéléré la progression du commerce en ligne et la baisse de la demande de surfaces commerciales. L'immobilier logistique et industriel retient de plus en plus l'attention des investisseurs. Au début de l'année, le rapport risque/rendement de cette catégorie de placement a été pour la première fois estimé plus intéressant que celui de tout autre secteur immobilier.¹⁸

Auteurs

Sebastian Zollinger
+41 58 792 28 87
sebastian.zollinger@pwc.ch

Nicole Strässle
+41 58 792 43 20
nicole.straessle@pwc.ch

Yan Grandjean
+41 58 792 97 98
yan.grandjean@pwc.ch

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

PwC, Avenue Giuseppe Motta 50
CH-1202 Genève

¹⁷ Bundesamt für Statistik (BFS), Detailhandelsumsatzstatistik – vierteljährliche Zeitreihen: Datenstand 31.03.2021

¹⁸ JLL, Ausblick Schweizer Immobilientransaktionsmarkt 2021